



Carta Mensal Dezembro 2021

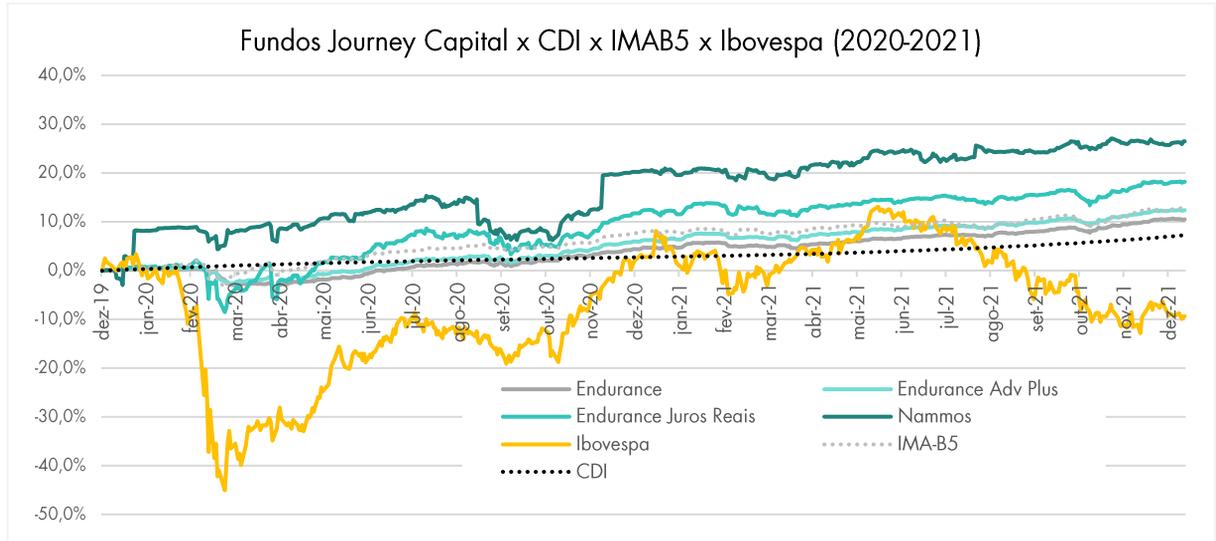
Material de divulgação

Journey Capital
contato@journeycapital.com.br
+55 11 4561 6006
journeycapital.com.br



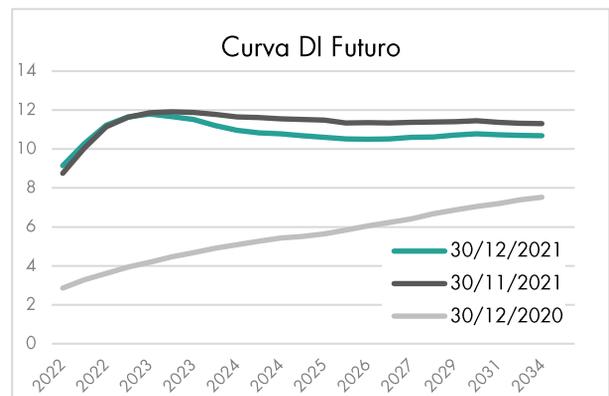
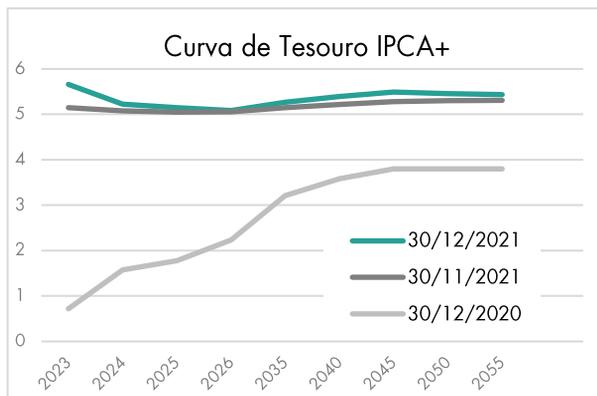
Caro(a) investidor(a),

Apesar de dezembro ter sido um mês difícil para os fundos de renda fixa, terminamos o ano com performance acima de seus respectivos benchmarks. A família Endurance, que investe em debêntures de infraestrutura, seguiu positiva apesar do ambiente adverso de subida acentuada dos juros ao longo do ano.



Em sua última reunião do ano, o Copom manteve a elevação da Selic em 1,5 ponto percentual, levando-a para 9,25% a.a. Apesar da manutenção do ritmo, o comunicado veio em tom consideravelmente mais *hawkish*, indicando a possibilidade de manter a Selic em patamar “significativamente contracionista” por um período prolongado. Quanto à inflação ao consumidor em si, as notícias foram relativamente boas, com o IPCA-15 desacelerando para 0,78%, abaixo do esperado (0,81%) e da medição do mês anterior de 1,17%, apesar da alta dos combustíveis. O IPC também desacelerou, por mais que o IGP-M tenha registrado alta acima da esperada, impulsionado pelo IPA.

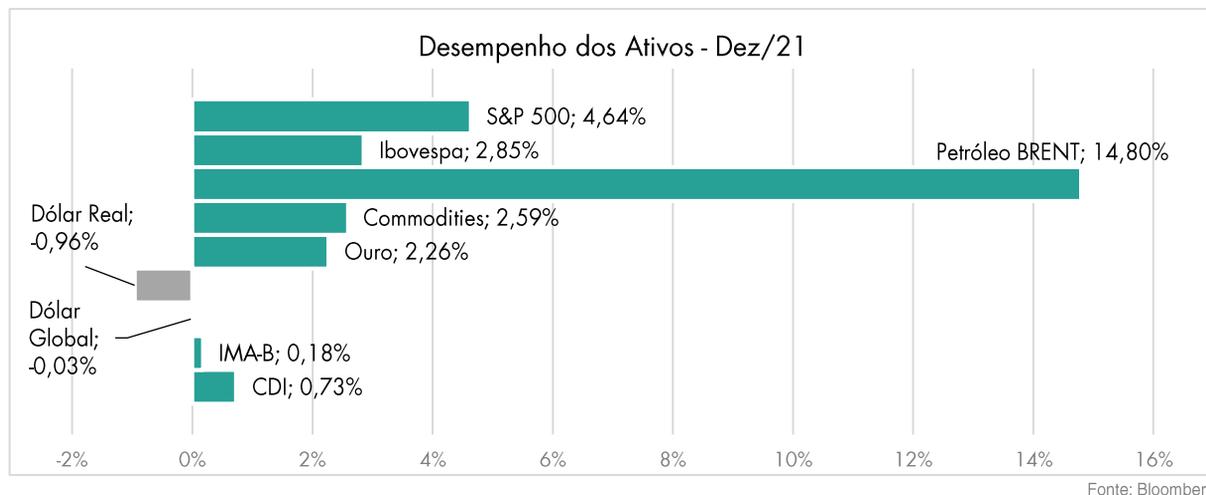
Em relação à atividade econômica, os indicadores não foram positivos. O IBC-Br registrou queda de 0,4% em outubro, bem pior do que a expectativa de -0,2%. Ainda sobre outubro, o volume de serviços prestados no país teve queda de 1,2%, no piso das projeções, situação semelhante à produção industrial e vendas do varejo em outubro. Além disso, os indicadores prévios de varejo sobre o Natal não são encorajadores. Apesar disso, em dezembro especificamente, os PMIs sobre o Brasil divulgados no início de janeiro indicaram estabilidade e resiliência da atividade econômica, bem como arrefecimento das pressões inflacionárias nos preços de insumos.



Fonte: Bloomberg

A PNAD Contínua trouxe uma dose de indicadores mistos. Se, por um lado, a taxa de desemprego caiu mais do que o esperado (para 12,1%), a renda real média dos trabalhadores atingiu o menor patamar da série histórica, iniciada em 2012. Nessa mesma linha, o CAGED mostrou criação líquida de empregos bem acima da esperada, mas, de acordo com a sondagem da FGV, o percentual de pessoas afirmando que está difícil achar emprego aumentou nos últimos meses; aliado ao aumento da taxa de participação na força de trabalho (que ainda está aquém do patamar pré-pandemia), isso pode contribuir para uma desaceleração do mercado de trabalho.

A parte “boa” da história ficou por conta da promulgação, pelo Congresso, da PEC dos Precatórios e aprovação do Orçamento de 2022. Diversas questões permanecem como pontos de tensão, como o fato de as despesas obrigatórias terem sido subestimadas, da desoneração da folha de pagamentos ter sido aprovada sem compensação fiscal e as mobilizações recentes de servidores por reajustes salariais.



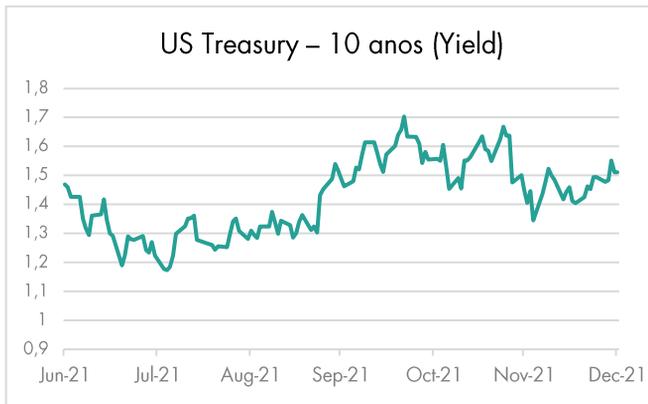
Os resultados fiscais continuaram surpreendendo positivamente, com superávit fiscal do setor público consolidado consideravelmente acima do esperado – além disso, foi a primeira vez em que foi registrado superávit primário em 12 meses desde 2015. Apesar disso, o mercado preocupa-se com o que vem a seguir na seara fiscal em ano de eleição.

Como reflexo do cenário macroeconômico deteriorado, as expectativas do Relatório Focus para o PIB de 2021 e 2022 caíram 0,27 e 0,08 ponto percentual, respectivamente. Com o arrefecimento da inflação e diminuição do crescimento, as expectativas para inflação de 2021 caíram 0,13 ponto percentual, enquanto as projeções para 2022 permaneceram praticamente estáveis. Nesse sentido, é importante notar que as altas de juros do Banco Central fazem sentir seu efeito de 6 a 9 meses após a decisão, de modo que há uma “quantidade” considerável de juros cujo efeito ainda não se fez sentir na economia brasileira.



Fonte: Bloomberg

Lá fora, dezembro ficou marcado pela volatilidade inspirada pela variante Ômicron, juntamente com um certo “relaxamento” posterior à medida que o mundo entendeu ser capaz de lidar com a nova cepa, que parece ser consideravelmente menos grave do que as anteriores. Países com política de “tolerância zero” contra o Covid-19, como a China, seguem sendo pontos de tensão. A deterioração geopolítica nas relações entre EUA, China e Rússia deve ser mantida no radar.



Fonte: Bloomberg

A comunicação consideravelmente mais *hawkish* do Fed foi digna de nota, de modo que a autoridade monetária afirmou que o processo de *tapering* deve ser mais rápido do que o inicialmente previsto. Como resultado, os juros das *treasuries* subiram ao longo do mês, num movimento que alguns economistas já vêm caracterizando como possivelmente estrutural e que deve dificultar o cenário para as economias emergentes.

O ritmo de emissões primárias de debêntures incentivadas de infraestrutura aumentou em dezembro, com 9 emissões para investidores profissionais em ofertas restritas (CVM 476) e nenhuma para oferta para o varejo (CVM 400) Apesar do aumento significativo no número de emissões, o volume captado de 3,7 bilhões foi pouco superior ao de novembro. Aproveitamos a oportunidade para alocar nas emissões do TVV Terminal Vila Velha - Login e da Orizon Ambiental que saíram com prêmio sobre créditos semelhantes no mercado secundário pagando 1,50% e 1,70% acima do Tesouro IPCA, respectivamente.

Enquanto isso, o mercado secundário apresentou certa saturação nos atuais níveis de prêmio dos papéis e vimos ligeira abertura. Aproveitamos para fazer algumas realocações, melhorando a relação de risco x retorno das carteiras.

Siga a Journey Capital no [LinkedIn](#) e inscreva-se em nosso canal no [YouTube](#) para acompanhar todas as novidades. Leia a seguir os detalhes de todos os nossos fundos. Se precisar de qualquer informação adicional, é só falar conosco.

Um abraço,

Equipe de Gestão

contato@journeycapital.com.br

Rentabilidade de nossos fundos

Dezembro 2021

Journey Capital Endurance Juros Reais Advisory				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,63%	5,18%	5,18%	22,40%
%IMA B-5	80,6%	113,6%	113,6%	134,0%
IMA B-5	0,79%	4,57%	4,57%	16,72%

Journey Capital Endurance Juros Reais FIC				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,66%	5,36%	-	5,36%
%IMA B-5	84,1%	115,6%	-	115,6%
IMA B-5	0,79%	4,64%	-	4,64%

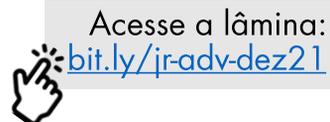
Journey Capital Endurance				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,61%	5,47%	5,47%	13,41%
%CDI	79,6%	124,3%	124,3%	94,1%
CDI	0,77%	4,40%	4,40%	14,25%

Journey Capital Endurance Plus				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,66%	5,74%	5,74%	12,65%
%CDI	87,0%	130,5%	130,5%	122,2%
CDI	0,77%	4,40%	4,40%	10,35%

Journey Capital Nammos				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,08%	5,02%	5,02%	36,24%
%CDI	-%	114,1%	114,1%	186,6%
CDI	0,77%	4,40%	4,40%	19,42%

Journey Capital Endurance Deb Incentivadas Juros Reais Advisory FI Cotas Fundo Incentiv Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Juros Reais Advisory rendeu 0,63% no mês, ligeiramente abaixo de seu benchmark, o IMAB-5, que rendeu 0,79%. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi novamente a principal contribuição positiva para o retorno no mês (+1,27%). Outra contribuição veio de um pequeno resultado de trading de papéis (+0,02%). Não fizemos operações pontuais de hedge nos mercados futuros de DI neste mês. O efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram impacto levemente negativo (-0,06%), assim como a abertura dos spreads de crédito de alguns papéis da carteira (-0,04%). A contribuição negativa veio da abertura da curva de juros reais (-0,46%).

Entraram ou foram aumentadas posições de Terminal de Vila Velha, Neo Energia, CSN Mineração, Metro Rio, Mata de Santa Genebra, Orizon, Cia Energética de São Manoel, CPFL e Litoral Sul. Saíram ou foram reduzidas: Celpe, Cagece, Petrobrás, NeoEnergia e Engie.

Posicionamento Atual

O fundo permanece com a estratégia de manter exposição ao IPCA para se beneficiar do alto carregamento da inflação. O duration da carteira de papéis é de 3,8 anos, com spread médio de 28bp acima da NTN-B e taxa média de 5,55%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,7 anos, 38bp de spread médio acima da NTN-B e 5,64% de retorno acima do IPCA, para um valor nocional ajustado. Temos ajustado ativamente o portfólio, reduzindo exposição a papéis com spreads de crédito injustificáveis e alongando nos vértices onde retornos nominais e spreads positivos justificam posições de longo prazo. Mantivemos as exposições reduzidas aos vértices Ago/22 e Mai/23 e seguimos expostos nos demais. O fundo começa o mês com risco de PVBP 160% superior ao benchmark IMAB-5.

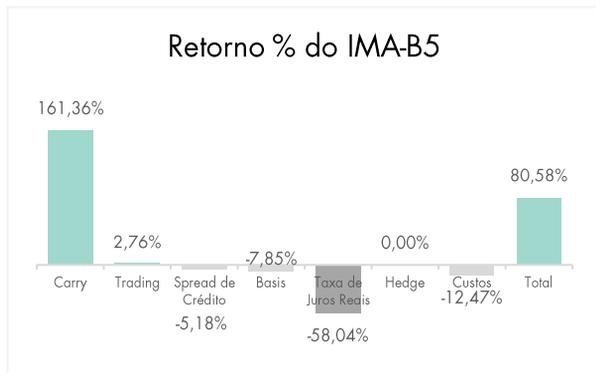
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 18.420.921. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:

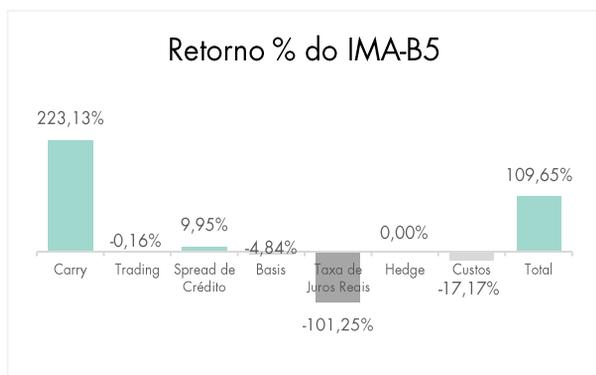


Endurance Juros Reais Advisory

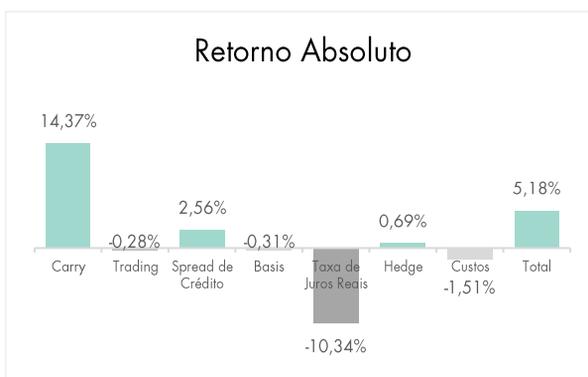
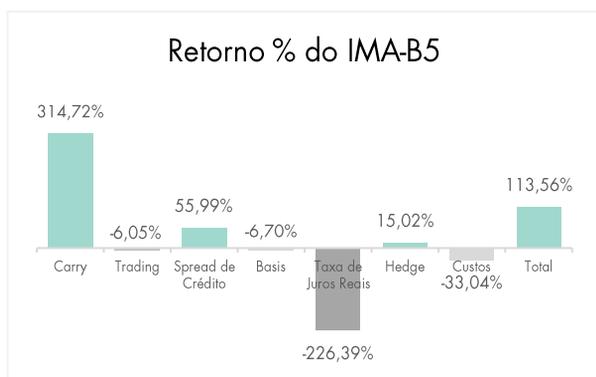
Dezembro/2021



Acumulado 3 Meses



Acumulado 12 Meses



Journey Capital Endurance Deb Incentivadas Juros Reais FIC Fundo Incentiv Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Juros Reais FIC rendeu 0,66% em dezembro, ou 84% de seu benchmark, o IMAB-5. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi novamente a principal contribuição positiva para o retorno no mês (+1,27%). Outra contribuição veio de um pequeno resultado de trading de papéis (+0,02%). Não fizemos operações pontuais de hedge nos mercados futuros de DI nesse mês. O efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram impacto levemente negativo (-0,06%), assim como a abertura dos spreads de crédito de alguns papéis da carteira (-0,04%). A contribuição negativa veio da abertura da curva de juros reais (-0,46%).

Entraram ou foram aumentadas posições de Terminal de Vila Velha, Neo Energia, CSN Mineração, Metro Rio, Mata de Santa Genebra, Orizon, Cia Energética de São Manoel, CPFL e Litoral Sul. Saíram ou foram reduzidas: Celpe, Cagece, Petrobrás, NeoEnergia e Engie.

Posicionamento Atual

O fundo permanece com a estratégia de manter exposição ao IPCA para se beneficiar do alto carregamento da inflação. O duration da carteira de papéis é de 3,8 anos, com spread médio de 28bp acima da NTN-B e taxa média de 5,55%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,7 anos, 38bp de spread médio acima da NTN-B e 5,64% de retorno acima do IPCA, para um valor nocional ajustado. Temos ajustado ativamente o portfólio, reduzindo exposição a papéis com spreads de crédito injustificáveis e alongando nos vértices onde retornos nominais e spreads positivos justificam posições de longo prazo. Mantivemos as exposições reduzidas aos vértices Ago/22 e Mai/23 e seguimos expostos nos demais. O fundo começa o mês com risco de PVBP 160% superior ao benchmark IMAB-5.

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04//2021. PL médio desde início: R\$ 3.117.319. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral. Este fundo tem menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses.

Clique para investir no Endurance Juros Reais FIC:

necton

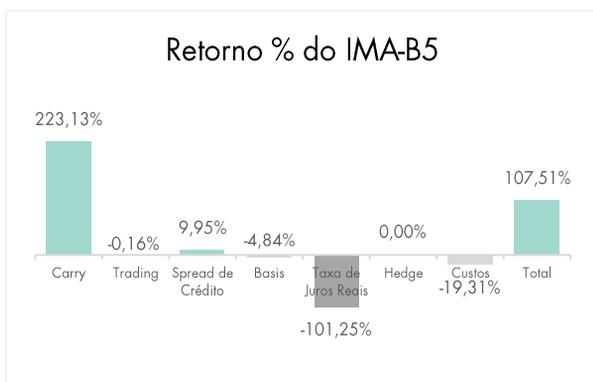


Endurance Juros Reais FIC

Dezembro/2021



Acumulado 3 Meses



Journey Capital Endurance Deb Incentivadas Fundo de Inv Renda Fixa Crédito Privado

CNPJ: 31.120.420/0001-35



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance rendeu 0,61% em dezembro, ou 79,5% do CDI. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi mais uma vez a principal contribuição positiva para o retorno no mês (+0,98%). Não fizemos posições pontuais de hedge nos mercados futuros de DI em dezembro. A maior contribuição negativa veio da abertura na curva de juros reais nos vértices onde o fundo tem exposição (-0,16%). Pequenas contribuições negativas vieram da abertura dos spreads de crédito e do efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos (-0,03% e -0,06%, respectivamente).

Foram adquiridas ou aumentadas posições de Metro Rio, Terminal de Vila Velha, Mata de Santa Genebra, CSN Mineração, Orizon, CPFL e Litoral Sul. Saíram ou foram reduzidas: Ecovias, Celpe, Cagece, Neo Energia, Eletrobras, Rio Grande Energia, Petrobras, Energisa Mato Grosso do Sul e Engie.

Posicionamento Atual

Apesar da alta do CDI reduzir a atratividade da operação, o fundo manteve a estratégia de permanecer exposto ao IPCA, com hedge parcial para o CDI, beneficiando-se do alto carregamento da inflação no mês. A carteira de papéis tem duration de 3,7 anos, spread médio de 30bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,58% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 5,9 anos, com spread médio de 175bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,90% + IPCA, sobre um valor nominal ajustado. A exposição à curva de juros está distribuída nos vértices Ago/24, Mai/25, Ago/26, Ago/28 e Ago/30.

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRC Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 56.198.140. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance:



Guide



ÓRAMA

necton

rico

sim;paul



COMCOR

ATIVA
Investimentos

TORO

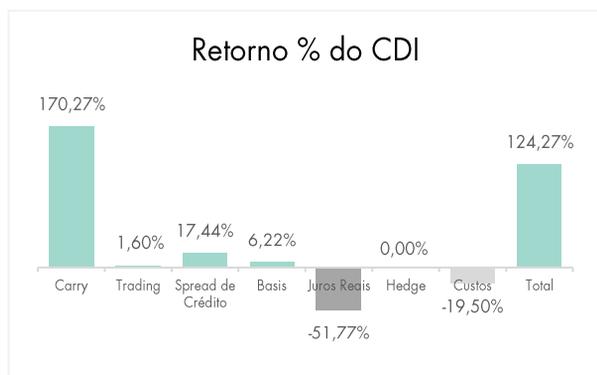


Journey Capital Endurance

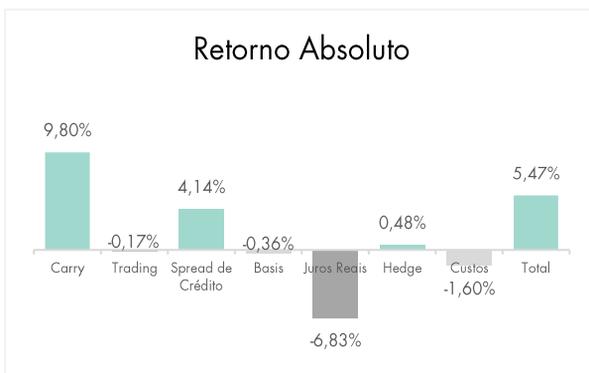
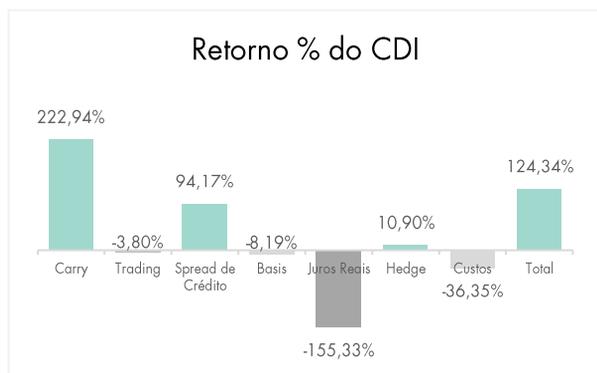
Dezembro/2021



Acumulado 3 Meses

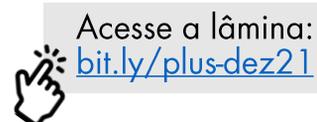


Acumulado 12 Meses



Journey Capital Endurance Plus Advisory FI Cotas Fundo Incentiv Investim em Infra RF LP

CNPJ: 33.150.386/0001-77



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Plus rendeu 0,66% em dezembro, ou 87% do CDI. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi mais uma vez a principal contribuição positiva para o retorno no mês (+1,02%). Não fizemos posições pontuais de hedge nos mercados futuros de DI em dezembro. A maior contribuição negativa veio da abertura na curva de juros reais nos vértices onde o fundo tem exposição (-0,19%). Pequenas contribuições negativas vieram da abertura dos spreads de crédito e do efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos (-0,03% e -0,06%, respectivamente).

Foram adquiridas ou aumentadas posições de Metro Rio, Terminal de Vila Velha, Mata de Santa Genebra, CSN Mineração, Orizon, CPFL e Litoral Sul. Saíram ou foram reduzidas: Ecovias, Celpe, Cagece, Cemig DT, Petrobras, Light e Energisa Mato Grosso do Sul.

Posicionamento Atual

Apesar da alta do CDI reduzir a atratividade da operação, o fundo manteve a estratégia de permanecer exposto ao IPCA, com hedge parcial para o CDI, beneficiando-se do alto carregamento da inflação no mês. A carteira de papéis tem duration de 3,7 anos, spread médio de 37bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,63% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 4,9 anos, com spread médio de 141bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,56% + IPCA, sobre um valor nominal ajustado. A exposição à curva de juros está distribuída nos vértices Ago/24, Mai/25, Ago/26, Ago/28 e Ago/30.

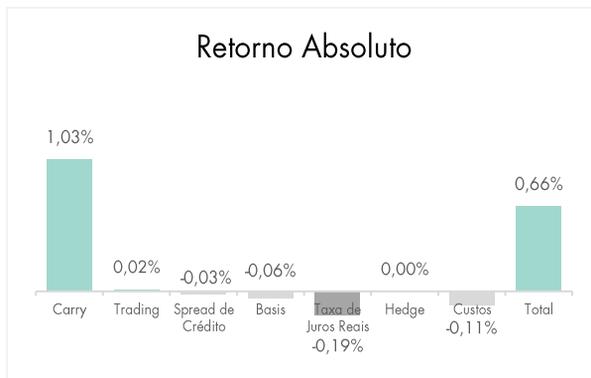
DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 31.852.858. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Plus:



Journey Capital Endurance Plus

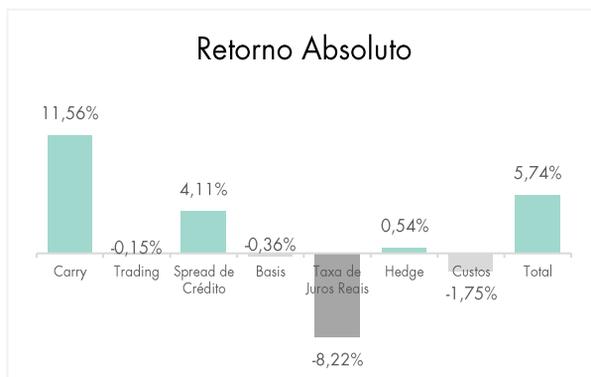
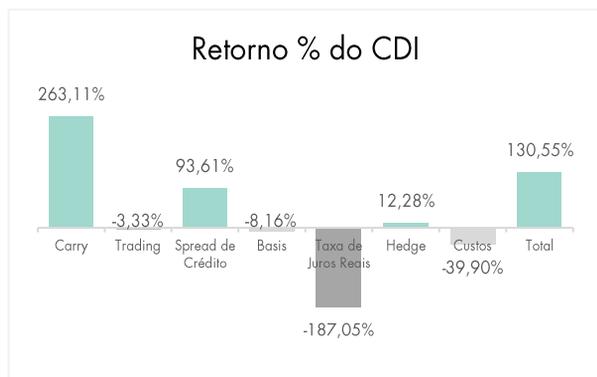
Dezembro/2021



Acumulado 3 Meses



Acumulado 12 Meses



Journey Capital Nammos Deb Incentivadas Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Nammos teve retorno negativo de 0,08% em dezembro. O carry da carteira contribuiu com +0,87% e o book de moedas, com a posição vendida de USDBRL, +0,49%. Retornos negativos vieram do book de criptomoedas (-0,66%), dos efeitos da abertura das taxas de juros reais sobre a carteira de debêntures (-0,46%), do book de trading (-0,18%), da pequena abertura dos spreads de crédito (-0,03%) e do efeito de basis entre a posição de papéis e derivativos (-0,01%). Não houve remarcação de RDVT11 no mês.

Posicionamento Atual

Book de Special Situations: a implementação do processo de Recuperação Judicial aproxima-se de seu final. Veja mais detalhes na seção Journey Capital Vitreo.

Book Macro: mantivemos a posição vendida em USDBRL na virada do ano, com base em 2 fatores que, na nossa visão, superarão as pressões contrárias vindas de uma valorização generalizada do dólar frente a outras moedas emergentes: 1) o BRL sofreu mais que seus pares recentemente, muito por conta de um fluxo sazonal de compra de dólares que se verifica nessa época e que será revertido no início do ano; 2) o carry crescente da moeda tende a oferecer alguma proteção e reduzir a volatilidade.

Sofremos um pouco no book de criptomoedas, com a forte correção verificada nesse mercado, mas permanecemos convictos na tese de longo prazo e mantivemos a posição. A carteira de papéis permanece exposta aos juros reais, com retornos nominais atrativos acima do IPCA.

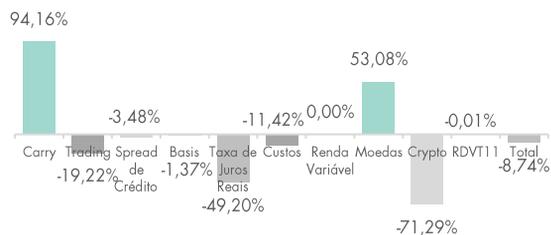
DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 17.603.413. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

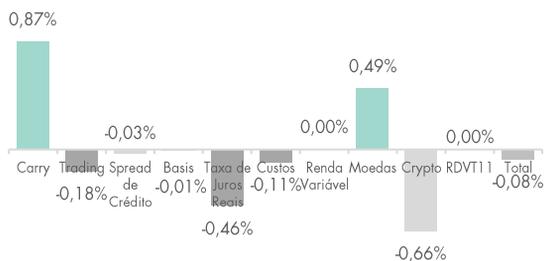
Journey Capital Nammos

Dezembro/2021

Retorno % do CDI

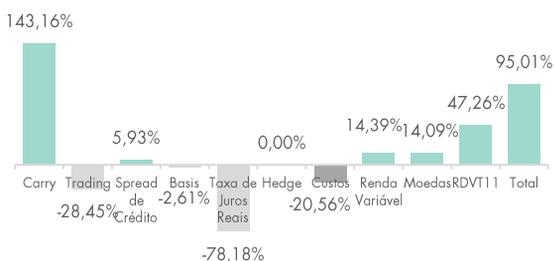


Retorno Absoluto

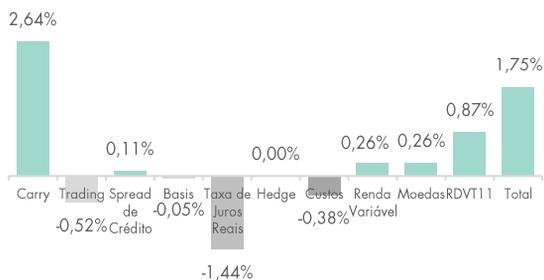


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

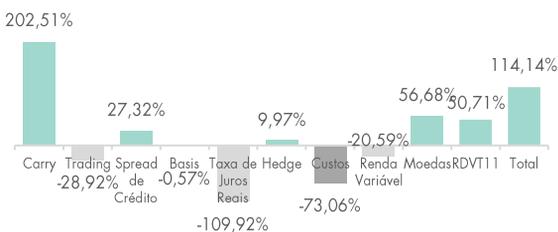


Retorno Absoluto

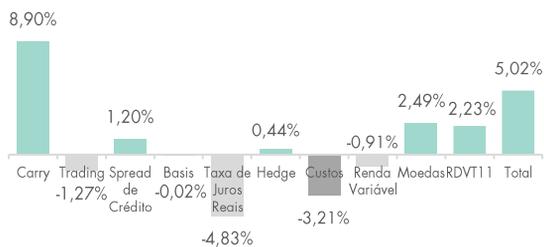


Acumulado 12 Meses

Retorno % do CDI



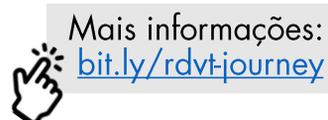
Retorno Absoluto



Journey Capital Vitreo RDVT11

Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa

CNPJ: 35.780.106/0001-30



Atribuição de Performance e Perspectivas

Poucas novidades em relação ao Processo de Recuperação Judicial e à Artesp. Seguimos aguardando a análise do pedido de troca de controle.

Os advogados da companhia e os assessores dos debenturistas permanecem em diálogo constante com a Artesp, fornecendo informações e esclarecendo detalhes sobre a companhia. Não obstante o diálogo em curso, a Procuradoria do Estado entrou com Agravo de Instrumento pedindo a suspensão da implementação do Plano de Recuperação já aprovado em assembleia geral de credores. A medida era esperada e é dever de ofício da Procuradoria agir dessa maneira.

Seguimos confiantes na aprovação da troca de controle pela Artesp.

A CVM ainda não se manifestou sobre o pedido de dispensa feito em outubro e novas indagações foram e serão feitas pontualmente para tratar de questões relativas à debênture de participação de resultados e à nova debênture de infraestrutura que será emitida para receber os recursos do empréstimo DIP.

Posicionamento Atual

O fundo segue fechado para novas captações. Em 30/11 contávamos com 824 investidores e 15,91% das debêntures em circulação. A cota manteve-se estável durante o mês, conforme marcação a mercado das debêntures auferido pelo administrador fiduciário.



Este material foi preparado pela Journey Capital Administração de Recursos Ltda. (“Journey”) e tem caráter meramente informativo. Os fundos aqui apresentados podem fazer parte de uma estrutura de Fundos de Investimento em cotas (“FIC”) de um fundo principal (“Master”). A rentabilidade do FIC pode, eventualmente, diferir bastante da rentabilidade do fundo Master. A Journey Capital Administração de Recursos, bem como empresas ligadas direta ou indiretamente à mesma, não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. A distribuição dos nossos produtos é realizada através de parceiros autorizados, integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Leia o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito. Os regulamentos dos fundos mencionados nesse material podem estabelecer data de conversão de cotas e de pagamento do resgate diversas da data de solicitação do resgate. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e, se for o caso, de taxa de saída. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, gestor, qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Estes fundos têm menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Consulte nosso disclaimer completo e os regulamentos e lâminas técnicas dos fundos em <https://www.journeycapital.com.br/>.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

© Journey Capital 2022 – Todos os Direitos Reservados.